

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Aktien sind die Stabilität, die Nachhaltigkeit und der innere Wert eines Unternehmens. Wir spekulieren nicht auf kurzfristige Kurs-schwankungen. Wir beteiligen uns an Unternehmen, die mit einem deutlichen Abschlag zu ihrem „fairen“ Wert an Börsen gehandelt werden, und verkaufen wieder, wenn der faire Wert erreicht wurde.

## Yara

Yara ist ein günstig bewerteter norwegischer Düngemittelhersteller mit hoher Dividendenrendite und Wertschöpfung für den Aktionär.

Geburtsstunde der Firma war vor 100 Jahren die Entdeckung, dass man mit elektrischer Energie (Yara war bis 2003 Teil des Stromerzeugers Norsk Hydro) Stickstoff aus der Luft extrahieren kann. Damit lässt sich Stickstoffdünger erzeugen, und auf diese Weise wurde ein begrenzter Rohstoff (Chile-Salpeter) nahezu unbegrenzt verfügbar. Ohne Stickstoffdünger könnte man die Welt nicht ernähren. Stickstoffdünger sind somit auch heute noch ein Hauptprodukt von Yara.

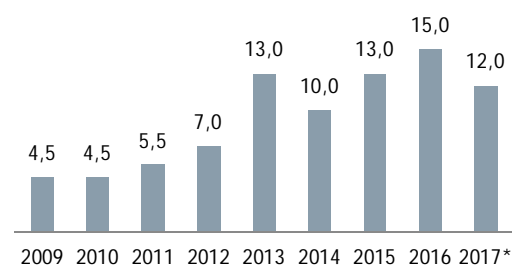
Daraus ergeben sich aber auch zwei große Abhängigkeiten von Yara: Sowohl die Energiepreise als auch die Situation der Landwirtschaft beeinflussen die Ertragskraft von Yara. Landwirte agieren sehr zyklisch, und wenn die Ernten sehr gut sind, wenn somit die Preise für Landwirtschaftsprodukte unten liegen, dann geben die Bauern auch weniger Geld aus.

Yara ist nach eigenen Angaben der weltgrößte Düngemittelhersteller. Die Firma hat eine 100 jährige Geschichte, liefert in 150 Länder der Welt und wird aus Oslo heraus betrieben. Wer das Hauptquartier mal gesehen hat, kann mit Recht behaupten, dass die Firma nicht im Luxus schwelgt.

Das Umsatzwachstum lag in den letzten Jahren bei etwa 10% pro Jahr (aktuell etwas rückläufig)- das ist ein sehr hoher, allerdings auch sehr schwankender Wert. Bemerkenswert ist aber die Wertschöpfungskennziffer, auf die wir bei ACATIS sehr achten: Ein Aktionär wäre in den letzten 10 Jahren pro Jahr um rund 26% reicher geworden - das ist die Kombination aus organischem Wachstum, Dividende und geschickten Aktienrückkäufen und hat nicht direkt mit dem Aktienkurs etwas zu tun, sondern mehr mit der Sicht eines Unternehmers, der das Unternehmen besitzt.

Weitere Fakten: Seit Ende 2006 ist der Marktwert von 41,9 auf 93,2 Mrd. NOK gestiegen, hat sich die Zahl der ausstehenden Aktien durch Aktienrückkäufe von 315 Mio. auf 273 Mio. reduziert, hat sich der Kurs von 142 auf 341 mehr als verdoppelt, haben sich die Dividenden von 2,5 norwegische Kronen (NOK) pro Aktie auf aktuell 15 erhöht. Alles positive Nachrichten ohne großes Posaunen. Yara ist eine unauffällige und doch aktionärsfreundliche Firma.

## Yara – Dividende je Aktie in EUR



## Kennzahlen

\*Schätzung

KGV	13,5
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	16,4
Marktkapitalisierung	95,8 Mrd. NOK
Dividendenrendite	4,3%

Dr. Hendrik Leber

Marcus Reck